



TITLE:

国際基軸通貨としての円の現状と将来像

AUTHOR(S):

中西, 正義

CITATION:

中西, 正義. 国際基軸通貨としての円の現状と将来像. 岩本ゼミナール機関誌 1997, 1: 124-142

ISSUE DATE:

1997-03-25

URL:

<http://hdl.handle.net/2433/56826>

RIGHT:

研究論文

「国際基軸通貨としての円の現状と将来像」

京都大学経済学部
岩本研究室4回生
中西正義

はじめに

「奇跡」の経済発展を成し遂げた東アジア諸国は、現在もその成長の過程にあり、1990年代の世界の中で最も経済成長率の高い地域であった。そして今後も香港の中国返還や中国の改革・開放政策の進展などの動向を含みつつ21世紀の「世界の成長センター」となることが期待されている。過去には発展途上国であったそれらの国々の中には、香港やシンガポールのようにすでに一人当たりのGDPが先進国の水準に達した国もあり、今後次々に先進国入りする国が増えてくると予想される。また、それらの国々の貿易、投資を通じた経済的関係は、米国や先行して先進国となった日本との垂直的取引関係から、域内での分業や資本の移動等を通じた相互依存の水平的取引関係に変化しつつある。

世界に目を転じると、冷戦終結後多極化が進行する中で米国は国力の衰退とともに次第に世界経済への影響力を低下させつつあり、第二次世界大戦後ブレトン・ウッズ体制を経て約50年間世界の基軸通貨であり続けるドルは各国通貨に対する価値の低下が進行している。ヨーロッパにおいても、互いに独立した国家の経済協力体であったECが統一した経済地域、通貨を持つEUへと発展しつつあり、もはやドルの支配領域とは言えなくなってきている。

一方米国はNAFTAを形成し、独自にドルの勢力範囲を拡大させ、確固たる「ドル経済圏」を確立、発展させようとする動きが見られる。

これらから21世紀の世界経済の動向を予測すると、ヨーロッパ、アジア、南北アメリカという域内相互依存の深い3つの経済圏が形成され、それぞれの統一市場内で統一通貨による自由な経済活動が可能になる三極通貨体制の実現が目指されると考えられる。現段階では、域内の貿易自由化がほぼ完了し、1999年に統一市場通貨「ユーロ」の発足を予定しているEUが最も進んでいるが、アジアでの統一経済圏確立に際してはこれまでEUにおいて行われた経済政策の結果を重視し、そのプロセスや、EU各国とアジア各国の国内経済状況と対外政策、特に貿易と資本移動の動向を十分に比較分析した上で重要な参考とする姿勢が必要であると考えられる。

以上を踏まえて、本論では過去世界の基軸通貨であったポンドとドルの歴史を振り返り、さらにはヨーロッパでの通貨統合のプロセスを分析することによって、円が将来的に世界の三極通貨体制の一端を担い、さらにはアジアの基軸通貨としての役割を担うことが可能なのかを検証し、また今後アジアは一つの経済圏を形成することが可能なのか、どのような形での実現が域内各国にメリットを与えるのか、そしてそのためには日本が、アジア各国がどのような個別の、そして共通の経済政策をとることが必要なのかを考察していくことにする。

目次

はじめに

第1章 国際基軸通貨とは

- 1 国際基軸通貨の条件
- 2 ポンドとドル
- 3 欧州のマルクとアジアの円

第2章 アジアと円

- 1 アジア経済の現状
- 2 アジアの経済地域協定
- 3 経済統合の展望と通貨のあり方

参考文献・資料一覧

注) 本論における「EU」、「NIEs」、「ASEAN」は以下の国を指す。

EU：ドイツ、フランス、イタリア、イギリス、スペイン、オランダ、
ベルギー、ルクセンブルク、デンマーク、ポルトガル、ギリシャ、
アイルランド、オーストリア、スウェーデン、フィンランド(計15カ国)

NIEs：シンガポール、台湾、韓国、香港

ASEAN：フィリピン、タイ、マレーシア、インドネシア、ブルネイ、
ベトナム (シンガポールはNIEsに含む)

第一章 国際基軸通貨とは

1 国際基軸通貨の条件

基軸通貨(Key Currency)とは、いくつかの国際通貨の中でも、最も国際取引の契約・決済・価値保蔵に多く用いられる通貨である。国際通貨は、国境を越えた貿易やサービス、資本取引に利用できる通貨であり、外国の通貨と容易に交換できる通貨が、広い意味での国際通貨である。現在ではドル、マルク、円、スイスフラン、ポンド、フランスフランなどの、一般的に外国為替を取り扱う銀行が対顧客相場を示している通貨が広い意味での国際通貨であるが、それらに加えて金属貨幣と言われる金貨、金地金や、ECU、IMFのSDR(特別引出権)なども国際通貨と言える。かつてのポンドやドルは世界に軍事的、政治的、経済的支配力を持つ覇権国の地位と結びついた国際的単一基軸通貨であった。

通貨の基本的な機能は、①支払い・決済の手段、②価値の尺度、③価値の保蔵、であるが、国内通貨と同様、国際通貨も国際間の貿易・サービス・資本取引における3つの機能が要求される。国内通貨としてはこれらの機能が果たせても、国際取引においては部分的にしか果たせない通貨もある。国際取引に国内通貨を使うためには、外国通貨との交換が必要であり、為替相場の変動の問題が生じる。さらに、これらの機能を政府部門と民間部門に区分して分析すると、計6つの機能が考えられる。

まず、政府部門をみると、第一に、計算単位としては公的基準通貨の機能がある。この機能には自国通貨の対外価値を決める基準が必要であり、ペッグ制度がその一例である。また、国際通貨は国際的に取引される商品などの価格表示、各国通貨間の為替レートの表示などに使用される。この機能によって、各国の経済データが客観的に比較されることが可能となる。

第二に、支払手段としては介入通貨の機能がある。変動為替相場制を採用している国々では、金融当局は自国通貨や外貨を外国為替市場で売買することによってそのレートを操作する。

第三に、価値保蔵手段としては準備通貨の機能がある。まず、資産サイドでは外貨準備がある。外貨準備は、将来の市場介入などのニーズに対応するため通常は有利子資産の形態で運用されている。次に、負債サイドでは外貨建て対外負債がある。発展途上国では先進国と異なり外貨建て債務を負うことが多く、為替動向がその実質的な返済負担を大きく左右する。構成比率の高い通貨が増価すれば返済負担が大きくなるため、資産サイドでは同時にこの通貨比率を高めるインセンティブが働きやすい。

次に、民間部門をみると、第一に、計算単位としては表示・契約通貨の機能がある。国際債発行の通貨建て、貿易取引の通貨建てがその代表例である。

第二に、支払手段としては取引・決済通貨の機能がある。表示・契約通貨は一般的には取引・決済通貨と一致する。例外としては、SDRのような合成通貨に加えて、国際債の決済通貨がある。ユーロ円債を例に考えると、表示・契約通貨としては円建てとなっているが、取引・決済通貨としてはしばしばドル建てになる。これは、外国の発行主体が為替リスクのヘッジを目的にスワップ取引をすることが多くなっているためである。

第三に、価値保蔵手段としては資産通貨がある。長期的には通貨よりも高い収益をもたらす資産(株、債券など)があるため、長期的な価値保蔵の目的では基本的に通貨の形態では資産を保有しない。しかし、近い将来に財・サービスの購入や債務の返済予定がある場合には通貨形態で保有することもあり、この場合には表示通貨ないしは取引通貨と同じ通貨の形態で保有すると便利ではあるものの、為替差損を回避するためには増価傾向の通貨を保有するインセンティブが高まりやすい。

こうした機能を果たす国際通貨になるための主要条件として、①通貨価値への信頼が確立されていること、②整備された金融市場を持ち、かつ為替・資本取引が自由・開放的であり、居住者・非居住者が差別なく当該国金融市場にアクセスできること、③世界経済、とくにGNPや輸出入に占めるその国のシェアが大きいこと、などが挙げられる。加えて、④ある通貨が国際通貨としていったん確立されると規模の経済による慣性が働くため、これらの条件が崩れてもその地位は容易には後退しない。

現在、世界の主要な国際通貨が取引されているロンドン、ニューヨーク、東京の三大外国為替市場での取引通貨をみると、対ドルの為替取引が全体の70%を占めているが、その中ではドル/マルクのシェアが最も高く、次いでドル/円、ドル/ポンドとなっている。ドルを除く通貨間では、マルク/ポンド、マルク/円の順となっている。世界の外国為替市場で、各国の通貨売買の仲立ちをする通貨を媒介通貨 (Vehicle Currency) と呼んでいるが、これは、米ドルやマルク以外の通貨間の売買をする場合、米ドルやマルクを媒介としたほうが取り引きがし易く、コストが安くなるからである。

近年の国際通貨の使用動向を見ると、水準的にはドルが依然として最大のシェアを占めてはいるものの方向的にはドルの地位が低下傾向にある反面、円、マルクは上昇傾向にある。ドルが減価傾向にあるため価値保蔵の機能が低下していることがその主な原因であると考えられる。円に焦点を当ててみると、貿易取引では円建て契約比率が輸出入ともに上昇している。資本取引でもユーロ円債の発行金額が増加するなど、計算単位や支払手段の機能では国際的にも円の利用頻度は高まりつつある。しかし、円は1970年代から増価傾向にありながら東京金融市場の未整備もあって資産面つまり価値保蔵の機能は依然として不完全である。

各国における貿易取引の契約や決済通貨としての利用をみると、米国の貿易取引では米ドル建てが輸出、輸入ともほとんどで、ドイツではマルク建てが輸出80%強、輸入50%強、イギリスではポンド建てが輸出60%弱、輸入40%、フランスではフランスフラン建てが輸出60%弱、輸入50%弱となっている。日本では、円建てが輸出38%、輸入24%(95年)である。

2 ポンドとドル

イギリスは、19世紀に世界の覇権国としての地位を確立し、その後第一次世界大戦にかけて、国際通貨の中ではポンドが圧倒的な地位を占めていた。国際金融市場はロンドン一極集中型であり、ポンドの基軸通貨としての地位はその経済力を背景として自然発生的に確立され、強化されたといえる。

1870年代から第一次世界大戦(1914~18年)までは、世界の多くの国が自国の通貨を金の価値に結び付ける金本位制をとっていたが、実質はポンドを基軸通貨とするポンド本位制であった。世界の貿易の契約はポンド建てであり、決済はロンドンに置かれた銀行の勘定の付け替えで行われた。また、貿易決済に必要な資金はポンド建てで借入が行われた。

イギリスは、世界に工業製品を輸出する国である一方、巨大な輸入国であった。第一次世界大戦前の世界に占める輸入シェアは、1994年の米国のシェア(16.2%)に近く、イギリスの貿易収支は、1820年から100年以上も赤字の状態が続いた。他のヨーロッパ諸国、植民地国との間には、原材料を輸入し、工業製品として輸出する国際垂直分業が成立していた。

イギリスの貿易赤字をカバーする投資収益及び金利収入による経常収支の黒字は、イギリスの長期資本輸出となり、第一次世界大戦までのイギリスを中心とした資金の流れは安定的であった。その安定性はポンドに対する信頼で支えられており、世界各国が保有したポンド建ての短期債権は、為替相場の変動にさらされることなく、イギリスの中央銀行であるイングランド銀行の金利操作の影響が世界各国の中央銀行の金利政策に及んでいた。

イギリスは、産業革命によって世界の生産基地となったが、1880年代になると、ドイツやアメリカが高関税で自国産業を保護することによって競争力をつけるようになった。ドイツは1893年から鉄鋼生産でイギリスを追い抜き、アメリカでは20世紀に入って家庭電気、自動車、化学工業が生まれ、イギリスは新しく生まれた産業に立ち後れた。時同じくして第一次世界大戦が始まり、欧州諸国は軍事生産に追われ、アメリカからの輸入が増大した。イギリスは、戦費の調達、戦争中の民需品の輸入のため、アメリカから借入をするようになった。

イギリスをはじめ、第一次世界大戦の参加国はアメリカからの借入をドイツからの賠償金で返済することを目論んでいたが、ドイツの賠償金総額が当時のドイツのGNPの50%にも上る巨額であったため、ドイツは支払不能に陥り、イギリ

スは賠償金を借金の返済に充てることができなくなった。第一次世界大戦によるイギリスのアメリカからの借金は、一時的なものでは済まず、イギリスは借金によりポンドの信任を維持せざるを得なくなった。その結果、世界の資金の流れは、アメリカを中心としてもものによって変わった。

アメリカは、経常収支の黒字の定着により、世界から資金を吸収する一方、欧州諸国や一次産品国に資本を供給する国になった。アメリカの経常収支の黒字は、当時の金本位制の国際金融システム的作用によりアメリカへの金の流入をもたらした。金本位制のメカニズムでは、これによりアメリカの通貨供給量が増大するはずであるが、アメリカは、金の流入に見合った通貨供給量を増大させなかった。これは、「金の不胎化」と言われ、金本位制の国際収支を調整する機能が働かなくなる原因を作った。

第一次世界大戦の後、世界経済は次第に落ち着きを取り戻すようになったが、イギリスとアメリカの相対的な地位の逆転という変化を元に戻すことはできなかった。第一次世界大戦中に金本位制を離れた世界の主要国は、金本位制への復帰をしようとしたが、その時、自国の経済力に応じて、どのような金平価で金本位制に復帰するか、つまり旧平価で復帰するか、旧平価より切り下げて復帰するかがどの国でも大問題となった。イギリスは、1925年に旧平価での復帰を選択したが、欧州では、旧平価より切り下げて金本位制に復帰したフランスに資本が流入した。アメリカは、経常収支の黒字で世界から資金を吸収しても、長期資本を供給することにより、世界の資金が還流していた。

しかし、アメリカ経済が強くなるに伴い、世界の民間資金はアメリカの株式市場に目を向けるようになり、1926年から29年にかけて、アメリカの株価が高騰した。そして、1929年10月24日の「暗黙の木曜日」と呼ばれるニューヨーク株式市場の大暴落が起こり、それをきっかけとした世界大恐慌が発生した。世界の債権国となったアメリカは、対外債権が増えるとともに借り手の信用を警戒するようになり、世界恐慌が欧州、一次産品国に広がると、アメリカは資本供給を急速に縮小するようになった。このため、アメリカから資本供給を受けていた国は、自国の金融を引き締め、経常収支の改善のために関税の引き上げを行い、輸入を制限した。また、同時に金平価を切り下げる「近隣窮乏化政策」と呼ばれる政策などを行った。

アメリカは、イギリスに変わる覇権国としての地位にのし上がろうとしていたが、19世紀から20世紀にかけてのイギリスに見られるほどの覇権国としての意識はなかった。アメリカに世界のリーダーとしての意識がなく、国際的な協調体制がとられなかったこと、加えて「近隣窮乏化政策」が世界の経済のブロック化をもたらした。第二次世界大戦の原因となった。

第二次世界大戦の後、イギリスは、1945年に結ばれた「米英金融協定」により、アメリカから信用供与を受けた。イギリスは、1945年7月に、自国通貨の他国通

貨への制限を取り除くポンドの交換制を回復したが、ポンド売りにより8月には外国為替市場の閉鎖に追い込まれ、9月には1ポンド=4.03ドルから1ポンド=2.8ドルに平価を切り下げた。イギリスは、覇権国ではなくなったが、それでも1950年代には世界の中でアメリカに次ぐ経済力をもち、経済復興により経済成長率が高まった。ポンドは、第二次世界大戦の後も、貿易取引の契約通貨・決済通貨・媒介通貨としての役割を果たしていた。50年代から60年代にかけては、契約通貨・決済通貨・媒介通貨としての機能から見ると、ポンドとドルの二つの基軸通貨が並立していた時代であったといえることができる。ポンドは、基軸通貨として、実体経済のバックが失われても、しばらくはその地位を保つことができ、シティの成熟した金融市場と国際的な金融サービスを提供する金融機関の機能に支えられた。

しかし、67年には、再びポンドの切り下げに追い込まれ、ポンドは、基軸通貨としての地位を降りざるをえなくなった。シティは、ポンドが基軸通貨としての地位を降りた後も、ユーロ取引の中心地として新たな国際金融の役割を担うようになった。

以上より、国際基軸通貨としてのポンドの成立と発展、衰退の過程を要約すると、まずその成立においては産業革命によるイギリス一国の工業生産力の飛躍的増大とその製品による世界規模の市場支配があった。ポンドはイギリス製品の輸出の増大に伴って世界の貿易市場を支配し、それによりイギリスに蓄積された資本が海外に投下されることによって世界の金融市場を支配したが、その背後には、そういった純粋な経済的取引関係のみならず帝国主義諸国対一次産品国または植民地という政治的、軍事的支配関係が存在したことも重要である。しかし産業革命の波及による他国の経済力の向上によりイギリスの地位は徐々に相対的に低下し、二度の大戦による戦費の浪費がその衰退を決定的なものにした。だがここで重要なのは、その衰退の過程において常にアメリカが全世界に影響を及ぼしうる次代の覇権国としての地位を担いうる国力を持っていたということであり、アメリカが市場におけるイギリスの経済的衰退を補完し、ついには乗っ取るという形で基軸通貨の交代が行われたということである。これはドルの影響力が低下しつつある現在、どのような形で基軸通貨の交代が行われるべきかを考える上での重要な参考となりうる。

ポンドが自然発生的に生まれた基軸通貨であるのに対して、ドルは、1944年のブレトン・ウッズ協定により定められた基軸通貨である。アメリカは、20世紀に入り、自動車、家庭電気、石油精製、石油化学を軸として産業の競争力を高め、貿易収支、経常収支の黒字国となった。第二次世界大戦で示されたアメリカの軍事力、そのバックとなった経済力、第二次世界大戦後の覇権国としてのアメリカの国民や政治家の意識の変化が、ドルを基軸通貨とする国際通貨体制を生むこととなった。当時、今日のアメリカ経済の凋落とドル不信が起こるとは考えられず、

ドルを基軸通貨とする国際通貨体制の維持に揺るぎ無い自信を持っていたのである。

アメリカは、60年代には、貿易収支、経常収支とも黒字であり、実態経済活動ではドル不足を生み出していた。しかし、欧州や日本への資本輸出によるドル供給が、貿易取引によるドル需要を上回るようになっていたため、ドルの需給バランスが崩れ、ドル不足を押し下げる力が働くようになった。

ドルを基軸通貨とするブレトン・ウッズ体制は、イエール大学のトリフィン教授が、1959年に著した『金とドルの危機』で警告したように、「流動性ジレンマ」という問題を抱えていた。これは、

「一国の通貨を基軸通貨として利用することには矛盾が生じる。世界の経済成長に必要な国際通貨の供給をしてゆくには、基軸通貨国が経常収支の赤字を出さねばならないが、アメリカの経常収支赤字が続くとドル不信が高まるようになる。ドル不信が高まれば、金の価値とドルを結び付けた金・ドル本位制が維持できなくなる」

というものである。つまり、一国の国内通貨を単一基軸通貨とする国際通貨制度には、もともと矛盾があるというのである。ドルが唯一の基軸通貨である場合には、アメリカが経常収支の赤字を出すことで世界に資金が供給されるが、ドルがアメリカ以外の国に蓄積されてドル過剰になることは、ドル不信の原因を作り出すことになる。

60年代は、アメリカ企業の海外直接投資が増大した時代である。アメリカは、経済発展により高賃金国になり、コストが低い欧州やアジアに進出した。そのため民間企業の国内の投資収益率が低下し、設備投資の伸びの低下が見られるようになった。そしてその60年代にアメリカは軍事支出の削減や金利平衡説の導入、対外融資規制等による2回のドル防衛策を実行し、アメリカ資本に依存して経済成長をしてきた欧州や日本の経済に大きな影響を及ぼした。ドル防衛策は、アメリカと欧州や日本の実体経済の格差が次第に縮小する中でのドル不信への対処策であった。金プール制や金の二重価格制によるドル防衛策は、効果が出るどころか、火に油を注ぐ形でフランスやイタリアの保有ドルを金に換える動きを加速させる結果となった。ニクソン大統領は、1971年8月に金・ドルの交換停止、輸入課徴金の導入、対外援助の削減による強硬なドル防衛策を打ち出さざるを得なくなった。

70年代は、アメリカの経常収支が赤字体質に転換した象徴的な時代である。71年には、ドイツマルクとオランダギルダーが変動相場になった。円に対しても切り上げ圧力が高まり、海外から投機資金が流入した。そして、71年8月のニクソン・ショックによる金とドルの交換停止により、ブレトン・ウッズ体制は事実上崩壊した。マルク、ポンド、フランスフランはドルに対して切り上げられ、金と

切り離されたドル平価は各国通貨の基準にはなり得ず、73年3月には大規模なドル売りが起こり、世界の主要国の通貨は変動相場制の採用に追い込まれた。

このような情勢の中で、IMFに設置された20カ国委員会で、通貨改革の作業が進められ、74年6月には金・ドル交換制停止後の新たな国際通貨制度の方向が示された。これに基づき、74年8月には各国が自由に自国の為替制度を選択できるようにすること、SDR（特別引出権）を中心的な準備資産とし、金の役割を縮小することを内容とするIMF改正協定が発効した。

世界の主要国の経常収支の赤字は、第一次石油危機の後、国内需要の減少と産油国や資源保有発展途上国の輸入の増加により改善した。ドイツや日本は、70年代後半から経常収支の黒字が拡大する一方、アメリカは国内の生産力が国内需要を賄えなくなる経済体質になり経常収支の赤字が拡大した。これに伴い、マルクや円の対ドル相場が上昇し、円の対ドル相場は、77年年初の290円台から、78年10月には170円台に上昇した。

第二次世界大戦後の国際通貨制度の視点から見れば、金とドルの交換制停止の時点でドルは基軸通貨としての地位を失っているのに、なぜ実質的な基軸通貨の地位を保ち続けたのであろうか。

第一は、ドルに変わる強力な国際通貨が現れなかったことである。

イギリスからアメリカへと覇権国の交代が行われ、基軸通貨もポンドからドルに移った。イギリスが衰退し、ポンドが基軸通貨の機能を低下させる一方、ドルは基軸通貨としての機能を備えるようになった。アメリカは、経済力では相対的な地位が低下したが、70年代は東西冷戦が続いており、世界の安全保障はアメリカの軍事力に依存していた。そして、アメリカに軍事的、経済的に依存する国の政府や銀行は、ドルの地位が低下してもドル資産を保有した。経済大国に成長した日本ですら95年末時点で1828億ドルの外貨準備のほとんどをドル資産で保有している。

第二は、アメリカ経済の相対的な地位が低下したといっても、それは日本、ドイツ、スイスなどの欧州諸国や東南アジアの一部の国に対してであり、対アメリカ貿易のウェイトの大きいカナダ、中南米に対しての地位は低下していないということである。主要国が変動相場制に移行した73年を基準にしてみると、アメリカの貿易量で加重平均したドルの実効為替相場は95年では73年に対して16%の下落となっている。

第三は、国際取引において、ドル建ての取引、ドル決済のシステムが確立していることである。

アメリカは、世界経済に占める地位は低下したが、GDPでは94年で6兆7000億ドルとOECD全体の三分の一を占め、年間輸入額6686億ドルの巨大な購買力を持つ国である。原油をはじめ多くの一次産品はドル建て取引である。

また、貿易取引、貿易金融、資本取引では、ニューヨークの米系銀行の金融機構や決済機構が整備されている。アメリカ以外の国で行われたドルの取引でも、最終的にはニューヨークの米系銀行に置かれた勘定で決済される。海外の銀行のドル預金が増えたのは1920年代であり、この時期にドルが国際通貨として利用されるようになったことを示している。アメリカの銀行が貿易決済や貿易金融、海外支店の設置を増やし、国際業務の展開を行うようになったのは、1920年代からである。

欧州の外国為替市場では、媒介通貨としてのマルクの役割が高まっている。欧州通貨間の取引だけでなく、スイスフラン売り、円買いというような欧州通貨とその他の通貨との取引では、スイスフラン売り、マルク買い、マルク売り、円買いのようにマルクを介在する取引が行われる。東京市場でも、ドル売り、フランスフラン買いのような欧州通貨との取引では、同様のマルクを介在した取引が行われ、フランクフルトにある銀行の勘定で決済される。しかし、欧州通貨以外の通貨間の取引ではドルが依然として主要な媒介通貨となっている。

IMFに加盟している国は、78年の協定改正で自国の為替相場を自由に選択でき、為替相場制度を変えることができるようになった。その後ドルは基軸通貨としての地位を保持しているものの、自国の通貨を米ドルに固定している国は79年末では加盟国120のうち65と半分以上を占めていたが、94年末では加盟国178のうち23と14%に減っている。これに対して、変動相場制をとる国が93と全体の52.2%を占めるようになっている。

以上からドルの国際基軸通貨としてのこれまでの経過を振り返ると、ドルはポンドの衰退を補完する形で地位を向上させ、2回の世界大戦を経て基軸通貨としての地位を確立させた。そしてその成立においては貿易や資本移転の経済的影響力も十分その要素としてあげられるが、それとともにアメリカの軍事的、政治的影響力も大きな要素と考えられる。また、ポンドの衰退過程と同様に、ドルの衰退過程においても新たな工業国の経済的成長があったが、それは先進国における生活水準の十分な上昇による消費の多様化や冷戦の終結による支配構造の多極化等によりかつてのように全世界に影響を及ぼしうるものではなく、金との交換が停止された時点でドルが基軸通貨としての一つの重要な要素を失っているにもかかわらず、国際基軸通貨としてドルに取って代わる通貨は出現しておらず、その価値と取引量が継続的に低下してはいるもののそれまでの取引慣行や決済システムを維持する形でドルが媒介通貨として用いられている。

3 欧州のマルクとアジアの円

欧州とアジアにおいて、それぞれマルクと円がドルに代わって基軸通貨としての役割を担いつつある。この二つの通貨は、これまでの基軸通貨であったポンドとドルとは共通の相違点を持っている。それは、国際通貨ではあるものの、世界

のすべての市場において同様の強力な影響力を持つてはいないということである。つまり、かつてニューヨークでの株価の暴落が全世界を不況に陥れたり、ニクソンショックが世界のほとんどの国の通貨に対して価値の変動を及ぼしたように、マルクや円がその価値の変動や発行量の増減によって全世界に影響を及ぼすものではない、またはそうなることが期待されていないということである。これは、現在の世界の金融市場において、ポンドやドル、またはスイスフランやその他のいくつかの通貨がある程度の国際通貨としての支配力を持っているために、一国の通貨がある国において圧倒的な影響力をもつということが事実上不可能になっているという世界的な経済発展の進展にその大きな原因があり、また、別の視点では、ポンドとドルが国際基軸通貨として確立される上で重要な役割を果たしていた政治的、軍事的な支配力がドイツと日本に欠けている、ということにも原因があると考えられる。

しかしマルクはヨーロッパにおける二度の大戦を通じての国家的地位の変化を経験し、さまざまなデメリットを負いながらも純粋に経済力のみでヨーロッパで最も国力のある国として復興を遂げており、マルクも現在ヨーロッパで最も信頼しうる通貨として通貨統合の中心的存在として扱われている。第二次大戦後、同様の立場に置かれ同様に経済復興を遂げてきた日本が進むべき道も、やはり経済力を十分に生かしてのアジアにおける通貨統合の中心的役割であろう。現状として、円が前述の国際基軸通貨としての条件をどの程度満たしているかという点については、懐疑的な意見が多数あり、アジアにおける円のプレゼンスについてもシンガポールドルや中国元に追い抜かれてしまうのではないかという予測も存在する。しかし、ポンドやドルが一国の通貨で国際基軸通貨としての役割を果たし得た過去の国際経済状況と現代が大きく異なっていることは明確であり、円やマルクが基軸通貨としての役割を果たし得るかという判断についても新たな基準が必要である。現在、その基準として最も妥当であると考えられるのが通貨保有国間の「経済構造的同質性」である。つまり、たとえばアジアにおいては、現段階において各国の円の保有残高が低いという理由で円が基軸通貨となりうる可能性を否定するよりも、日本と各国が同様の経済構造を持ち、共通の通貨で取引することが双方の利益となるという視点で基軸通貨を捉え直すべきであるということである。この基準を新たに付け加えると、円がアジアの基軸通貨としての役割を果たしうるという予測は大きく現実性を帯びてくる。NIEs 4カ国は資源小国であり、輸出志向工業化を通して経済発展を成し遂げたという点で日本と共通しており、今後日本のように企業の多国籍化と労働集約産業の海外転出、さらには国内における第3次産業の発展・高度化が予測される。それらの国々と市場を統合する方向で共通の経済政策を行うことは、ASEAN各国をはじめとする、経済発展の初期段階にあるアジア諸国似たいしても恩恵を享受することとなり、そ

これらの国々の統一市場への参加も現在予測されるより早い段階で可能になると考えられる。

第二章 アジアと円

1 アジア経済の現状

アジアでは貿易と直接投資を通じて各国間の相互依存が深まっている一方、従来の工業化の波は旧社会主義諸国をも取り込みつつある。特に、高度成長期に入ったとされる中国経済は、アジア経済全体を牽引する機関車としての役割を担うべく登場した。域内相互依存関係の「深化」とニュー・フロンティアの「拡大」は、アジア経済圏に求心力をもたらしている。

これを反映して、アジア経済の成長率と先進工業国との相関関係は急速に薄れつつある。実際に、単純な回帰分析によると、アジア各国の成長率のOECD経済成長率に対する弾性値（OECDの経済成長率が1%変化したときに何%変化したかを示す）は、1970年代の1.3%から直近では0.6%前後にまで急速に低下している。これは主に、米国の経済成長率に対する弾性値が1.0%から0.1%まで低下していることを反映している。米国経済がくしゃみをすれば、アジアが肺炎にかかるという時代は終わり、アジア経済は「自力成長期」に入りつつある。

アジア地域における経済発展は、異なった発展段階にある国々による追い上げの過程としてとらえることができる。この雁行形態的経済発展において、各国は工業化の発展段階に応じ、それぞれ比較優位を有する工業製品を輸出するといった分業関係を維持しながら工業化の水準を高めている。追い上げる国も、追い上げられる国も、それぞれがより高い工業化の発展段階を目指して積極的に産業構造調整を進めていくことが、地域全体のダイナミックな発展の原動力となっている。

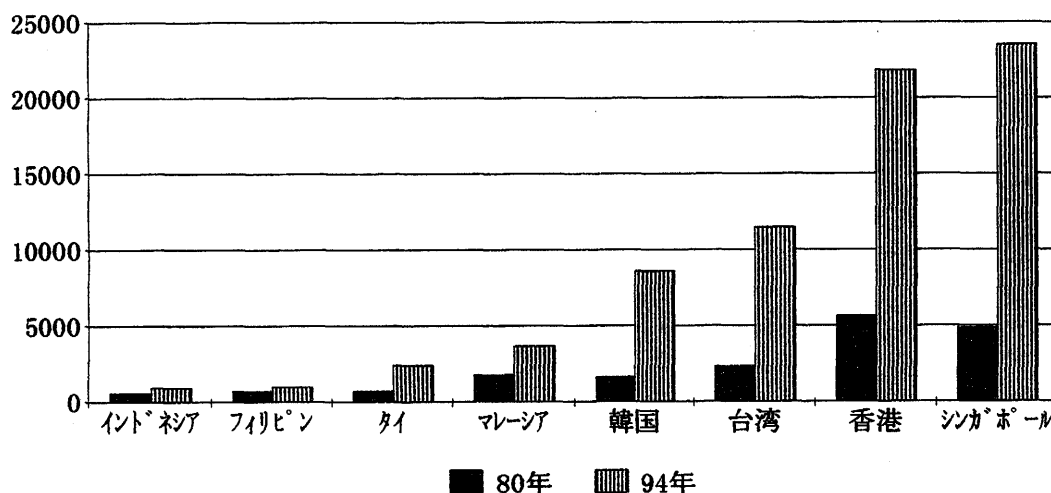
この過程において直接投資が大きな役割を果たしている。アジア地域には日本が筆頭に、NIEs、ASEAN、中国と、実に多様な経済発展段階の国々が併存している。その中で、発展段階の高い国から低い国への直接投資の流れは生産要素利用効率を上昇させ、双方の成長と産業構造の高度化をもたらすこととなった。受け入れ国側は直接投資が流入することで過剰な労働力を吸収すると同時に希少な資本・技術・経営ノウハウを蓄積して先発国への追い上げを進めてきた。

また投資国側では、対外直接投資に伴い国内の余剰労働力などが衰退産業から新興産業へ振り向けられ、それによって産業の高度化が促進された。アジア地域向けの直接投資がこれまで積極的に行われてきた理由は、ASEAN諸国、中国などのホスト国側が、外資の受け入れと輸出・原材料輸入の面で極めて開放的な政策を採ってきたことと、これに加え、日本、NIEsなどの投資国側では85年以降の世界的な通貨調整や国内のコスト上昇圧力を受けて、海外進出

による競争力の維持強化を余儀なくされてきたことが挙げられる。貿易、直接投資、技術移転などを通じてアジア太平洋諸国間の経済関係はますます緊密なものになってきており、この過程で産業の国際再編が進み、各国の輸出構造はNIEsが労働集約型から資本・技術集約型へ、ASEANが一次産品依存型から労働集約型へと移行してくるなど、先進国へのキャッチアップが進んでいる。

発展段階を示す一人当たりGNP水準(実質)で見ると、94年のシンガポールと香港の発展段階はそれぞれ日本の89年と87年、台湾と韓国のそれぞれは日本の77年と72年の水準に対応してきており、日本とNIEs諸国の経済格差は5年(香港)から22年(韓国)となる。一方、ASEAN各国と中国もNIEsを追い上げてきている。韓国との経済格差はマレーシアが8年、タイが17年、フィリピンが23年、インドネシアが26年、中国が29年と推定される。もっとも、中国は沿海地域と内陸部の格差が大きく、両者を分けて考えると前者はインドネシアより経済発展段階が進んでいるとみられる。

図1 一人当たりGDP



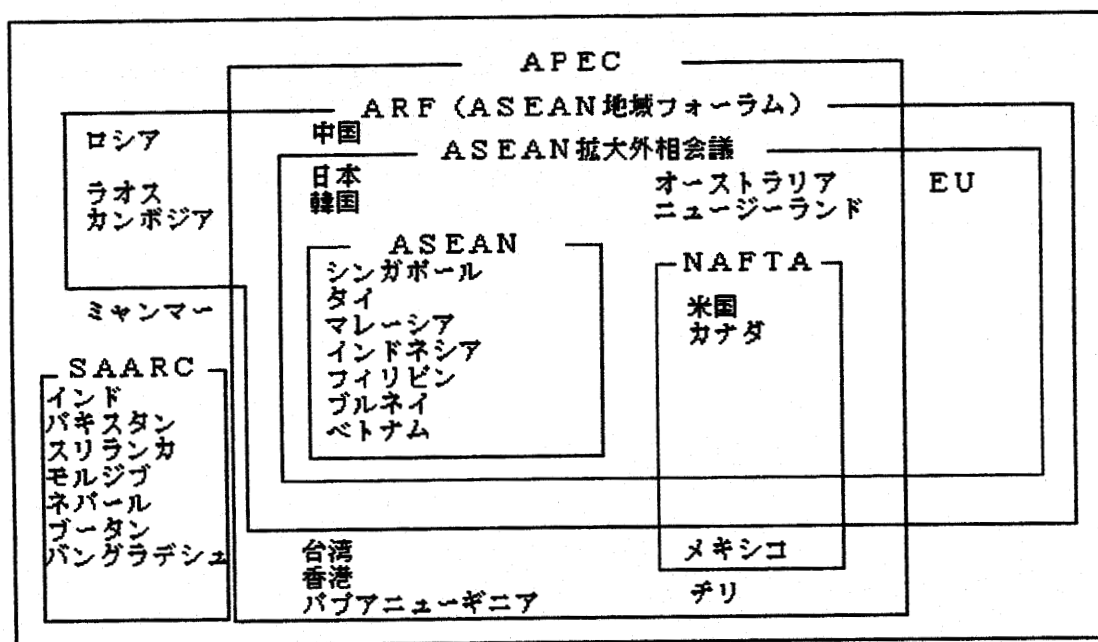
2 アジアの経済地域協定

アジアを巡る地域経済協定構想としては、APEC(アジア太平洋経済協力会議)、ASEAN(東南アジア諸国連合)が代表例であり、その他、EAEC(東アジア経済協力体)、SAARC(南アジア地域協力連合)がある。これらは互いの加盟国が複雑に交錯しあう構造となっているが、その中で、日本を含む東北アジアでは地域経済協定構想が見当たらないのは特記すべきポイントである。背景には、過去の歴史問題からこの地域随一の経済大国である日本がイニシアティブを取りにくい状況がある。しかしながら、他地域との通称交渉上での交渉力確保、域内の経済発展促進という意味からは何らかの枠組みがあってしかるべきであり、現状は遺憾と言わざるをえない。

アジアを取り巻く地域経済協定のうち最も広域な枠組みであるのがAPECである。APECは89年11月にオーストラリアで開かれた第一回閣僚会議以降、毎

年閣僚会議が開かれているが、当初は事務局もなく、緩やかな形での地域経済協力を話し合う程度の「親睦組織」に過ぎなかった。しかし、94年にインドネシアで開かれた第6回閣僚会議では、先進国は2010年まで、開発途上国は2020年までに域内貿易・投資の完全自由化を目指すという「ボゴール宣言」が発表されたことにより、にわかに経済協力体として具体的に動きはじめた。実際、翌年の95年のAPEC大阪会議の際には各国が貿易・投資の自由化のための「行動計画」を発表している。ただし、自由化の目標年次は長期にわたっており、AFTAに比べると域内の企業に具体的な影響を与えるには至っていない。

図2 アジアの地域経済協定



他方、EAECはマレーシアのマハティール首相が主張している枠組みであり、加盟国候補の日本、中国、NIEs諸国、ASEAN諸国で域内関税引下げ、直接投資促進、経済協力を図るというものである。しかし、同構想にはアジアで主導権確保を目指す米国が、自国が排除されたことに強い拒否反応を示している。そのために、日本や他のASEAN諸国が慎重な姿勢を示しており、EAEC構想は具体化していない。

さらに、SAARCは結成以来10年の歳月が流れたが、域内関税引き下げを目的としたSARTA（南アジア地域特惠貿易協定）が承認されたものの、実効的な成果はまだ上がっていない。

このように、アジアにはさまざまな地域経済協定が存在しているが、アジアでビジネスを展開している企業に対して当面最も影響を与えると考えられるのは、

次に述べるASEANのAFTA（ASEAN自由貿易地域）構想であり、AICO（ASEAN工業協力計画）である。

ASEANは67年の「バンコク宣言」を受けて発足した。発足以来、長らく共産主義への対応という政治的色彩が強く、域内の経済協力の面での活動は必ずしも活発ではなかった。しかしながら、①80年代後半にソ連崩壊により共産主義の脅威が低下し、ASEANの新たな異議が必要になったこと、②EC市場統一、NAFTAの成立など他地域の地域経済協定に対する交渉力強化が必要になったこと、③外資導入を巡り、中国などのニューフロンティア地域との競合が激化しており、地域としてこれに対応する必要性が高まったこと、を受けて本格的な地域経済協定の設立に着手した。

その結果、92年のASEAN首脳会議でAFTAが提唱され、2008年までに同計画を達成することで合意され（その後、達成期間は2003年に繰り上げられた）、具体的手段としてCEPT（共通実行特惠関税）が調印された。CEPTは一定の適用除外品目を除いたすべての工業製品、農産加工品の関税を5%以下に引き下げるものであり、すでに発効している。ただし、現在のところ関税引き下げを実行したのは、同計画に前向きなシンガポール、マレーシアのみである。

3 経済統合の展望と通貨のあり方

アジア諸国が日本の経済的パートナーとしての重要性を高めるにつれて、アジア地域での「円経済圏」ないしは「円圏（Yen Block）」の成立可能性が議論されだしている。円圏をどのように定義するか、その地域経済あるいは日本経済に対する含意は何かについては、論者によって微妙に異なっている。Hollowayは円圏を広義と狭義の二つに区分し、それぞれ次のように区分している。

広義の円圏：日本経済がアジアにおける生産活動の三分の二を占める経済規模と技術的なリードにより、アジア地域経済の吸引力の中心となる。アジアの統合が進むにつれて、より多くの域内経済活動が日本企業の吸引力へと入ってくる。域外との貿易・投資関係も拡大を続けるものの、そのスピードは生きない関係に比べると遅いものとなる。

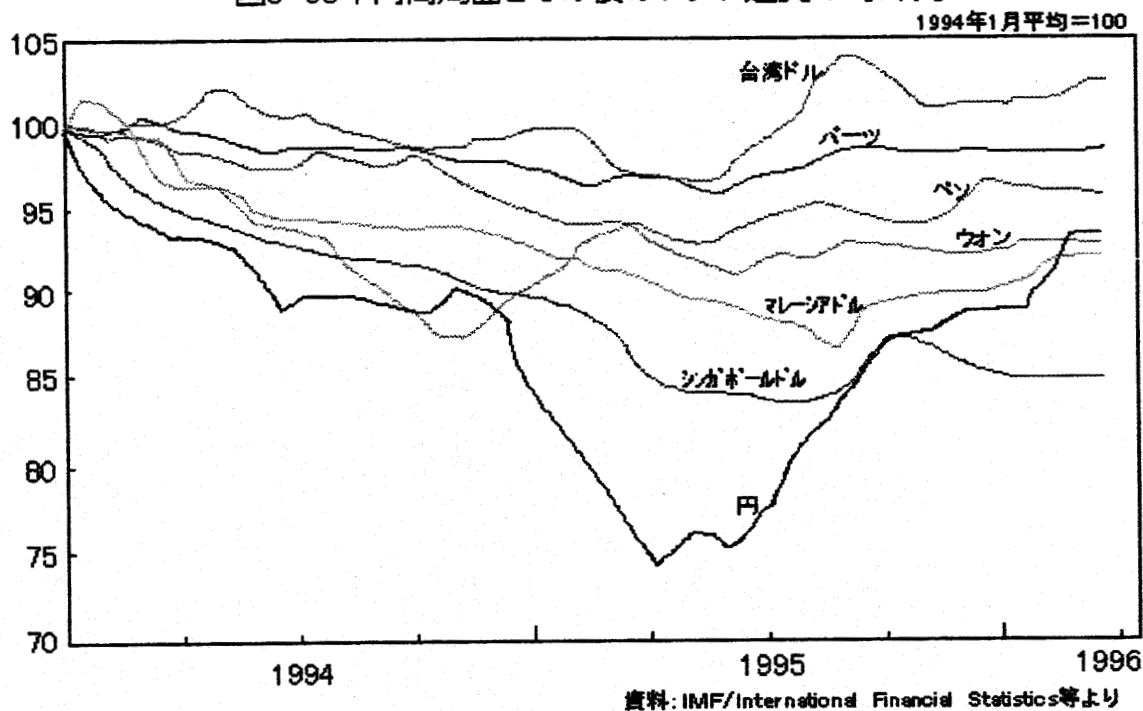
狭義の円圏：アジア地域の貿易・金融取引において円の使用が増加し、各国が自国通貨を円に対してペッグすることに利益を見出すようになる。最終的にはアジア域内において、何らかの通貨同盟が形成される。

すなわち広義の円圏とは、アジアの域内経済関係の深化が日本を基軸として進むことであり、狭義の円圏とは円がアジアにおいて基軸通貨として機能することになることである。実際のところ、アジア域内での経済関係が日本を基軸として深まることなしに、円が地域の基軸通貨として広く流通するようになるとは考えにくいので、広義の円圏は通貨ブロックである狭義の円圏が成立するための前提条件といえることができる。

円圏に関する議論は、日本とアジア諸国との地理的な近接性、密接な経済関係から、必ずしも新しいものではないが、1995年前半期における円高局面以降において、特に活発になった。特に注目されるのは、通貨ブロックとしての円圏、すなわち狭義の円圏の成立可能性に、今までにない関心が払われていることである。しかし現状としては、広義の円圏については域内の企業の活発な对外投资や市場の開拓、さらには近年の地域経済協定における活発な市場統合に関する議論等によりある程度の達成は認められるが、狭義の円圏については、香港をはじめとする各国のドルペッグの為替政策や日本の指導力の無さ等により形成が進んでいるとは言い難い。しかし、それにもかかわらず円圏の成立可能性が議論されるのは、前述のように95年前半期の円高時に特徴的に見られた一連の動きが、アジア諸国の円シフトを示唆するようなものであったからである。

図3はこの間のアジア諸国の対ドルレート推移を見たものであるが、円ドルレートの増加に呼応するかのように、各国通貨がドルに対して上昇している。きわめて大雑把に、各国の為替レート政策をバスケットペッグのフレームで捉えれば、これはバスケットに占める円のウェイトの上昇と解釈できる。すなわちアジア諸国の円シフトが進みつつあるということになる。実際に各国の為替レート政策をバスケットペッグ政策に見立てて円のウェイトを推計した分析によると、同時期における円のウェイトの上昇が観察される。

図3 95年円高局面とその後のアジア通貨の対ドルレート



さらに、円高による各国の円建債務の返済負担の増大が発生している。もともと円借款をはじめとする円建債務は、低金利の資金としてインフラ開発などに広く活用されてきたが、趨勢的な円高によってドルベースでの返済負担は水膨れしてきている。長期対外債務残高に占める比率はタイでは50%、インドネシアでは40%に達している。

こうした弊害は、各国通貨がドルに「ペッグ」しており、円ドルレートの変動がそのまま自国通貨の対円レートに反映されることによる。したがって円のウェイトを高めて、対円レートの安定に注意を払うことが際無負担水膨れの抑制につながる。円高は直接投資の増大を通じて、アジア諸国からの資本財や中間財の輸入コストを大幅に増加させ、国際収支の悪化要因ともなる。

日本は米国と並ぶアジアの巨大貿易パートナーであり、最大の直接投資国である。弱いドルより強い円の方が、長期的に見てアジア諸国の利益にかなうというのが、おおむね円圏論者の主張である。95年前半機のアジア通貨の対ドルレートの上昇は、そうした動きが始まった証左であるといえる。

図4 アジア各国の為替レート政策と外国為替取引制限

	通貨	為替レート政策	IMF 8 条国
NIEs			
韓国	Won	管理フロート制	○(1988年11月)
台湾	NT dollar	変動相場制	—
シンガポール	S dollar	管理フロート制	○(1968年11月)
香港	HK dollar	ドルペッグ制	—
ASEAN			
タイ	Bart	バスケットペッグ制	○(1990年5月)
マレーシア	M dollar	管理フロート制	○(1968年11月)
インドネシア	Rupiah	管理フロート制	○(1988年5月)
フィリピン	Peso	管理フロート制	×
その他			
中国	人民元(RMB)	管理フロート制	×
ベトナム	Dong	管理フロート制	×
ミャンマー	Kyat	SDRペッグ制	×
カンボジア	Riel	管理フロート制	×
ラオス	KN	管理フロート制	×
インド	Ruppee	管理フロート制	○(1994年8月)

資料：IMF/Exchange Arrangements and Exchange Restriction等より

参考文献・資料一覧

- ・「円圏の経済学」 関 志雄著 日本経済新聞社
- ・「入門国際通貨」 滝沢健三著 有斐閣
- ・「円が基軸通貨になる日」 岡 正生著 角川書店
- ・「E C通貨統合の展望」 相沢幸悦著 同文館
- ・「全予測アジア1997」 三菱総合研究所著 ダイヤモンド社
- ・「円・ドル・マルクの時代」 寿崎雅夫著 東洋経済新報社
- ・「アジア経済1995」 経済企画庁調査局編
- ・「AnnualReport1994/1995」 IMF 編
- ・「世界経済統計 '95」 世界銀行編 東洋書林
- ・「外国経済統計年報 1995年度版」 日本銀行国際局編